Über

den Erwerb

und die

Amortisirung eigener Aktien.

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der Doctorwürde

der

juristischen Facultät

an der

königlichen Universität zu Tübingen

vorgelegt

von

K. Steiner

aus Stuttgart.

Tübingen,

Druck von Ludwig Friedrich Fues.

1876.

Einleitung.

Gegenstand dieser Abhandlung ist der Schlußsatz des Art. 215 des allgemeinen deutschen Handelsgesetzbuchs:

> Die Aktiengesellschaft darf eigene Aktien nicht erwerben. Sie darf eigene Aktien auch nicht amortisiren, sofern dies nicht durch den ursprünglichen Gesellschaftsvertrag oder durch einen, den letzteren abändernden, vor Ausgabe der Aktien gefassten Beschluss zugelassen ist.

Diese Bestimmung wurde dem ursprünglichen Inhalt des Art. 215 des H.G.B. durch das Bundesgesetz vom 11. Juni 1870 einfach angefügt.

Die äussere Anordnung, welche die Redaktion eines Gesetzbuchs den einzelnen Gesetzesbestimmungen gibt, ist für deren Auslegung nicht gleichgiltig, sondern bildet häufig den eigentlichsten Ausgangspunkt für die Interpretation.

Im vorliegenden Fall drängt sich aber die Frage nach der Absicht des Gesetzgebers bei der von ihm beliebten äusseren Anordnung um so mehr auf, als die eigentlich leitende, das allgemeine Princip fixirende Bestimmung des neuen Gesetzes an der Spitze des nunmehrigen dritten Abschnittes des Art. 215 steht, aber

der durch denselben hier eingefügte Rechtssatz: „die Aktiengesellschaft darf eigene Aktien nicht erwerben“, für sich allein, mit seinem selbständigen, von dem folgenden Satze unabhängigen Inhalt jedes inneren Zusammenhangs mit den beiden älteren, ersten Abschnitten des Art. 215 entbehrt.

Anders verhält sich die Sachlage bezüglich des zweiten Satzes des neuen Abschnitts: „sie darf eigene Aktien auch nicht amortisiren u. s. w.“; diese Bestimmung reiht sich durchaus logisch den beiden ersten Abschnitten an, indem sie den zwei Fällen, welche dem Majoritätsprincip bei Abänderung des ursprünglichen Gesellschaftsvertrags (der Statuten) eine Schranke setzen, einen dritten beifügt. Der Art. 215 in seiner Gesammtheit bestimmt nunmehr in dieser Richtung, dass:

1) die Abänderung des Gegenstandes der Unternehmung,
2) eine sogenannte Fusion mit einer anderen Gesellschaft, und
3) die Reduktion des Aktienkapitals durch Amortisation eigener Aktien nicht durch Stimmenmehrheit der in einer Generalversammlung erschienenen Aktionäre angeordnet werden kann [1]).

Ist so der innere Zusammenhang zwischen den drei Abschnitten des Art. 215 hergestellt — und die Bedeutung dieses Zusammenhangs wird in den folgenden

---

1) Vgl. hierzu
Hahn: Commentar I. 620 und
Puchelt: Commentar zu Art. 214, 215, gegen
Renaud: das Recht der Aktiengesellschaften, 1875, § 55, insbesondere S. 516 fgg.

Erörterungen sich erweisen, — so bleibt allerdings immer noch der erste Satz des neuen Abschnitts: „die Aktiengesellschaft darf eigene Aktien nicht erwerben“ ausser jedem Zusammenhang mit dem sonstigen Inhalt des Art. 215, wenn dieser Zusammenhang nicht dadurch begründet werden soll, dass das in den Art. 215 richtig eingereihte Verbot — eigentlich aber die bedingte Zulassung — der Amortisation eigener Aktien eine Ausnahme von der allgemeinen Vorschrift, nach welcher die Aktiengesellschaft eigene Aktien nicht erwerben darf, in sich schliesst, insofern nämlich die hier gemeinte Amortisation eigener Aktien deren Erwerb voraussetzt.

Für den Gesetzgeber lag nun freilich und selbstverständlich der Schwerpunkt der neuen Bestimmung — des gesammten Absatzes 3 des Art. 215 — in der Regel, welche er aufstellt, und nicht in der Ausnahme von derselben, welche er statuirt, und so behandelt er den neuen Gesetzesabschnitt in den Motiven im Zusammenhang mit den neuen Bestimmungen über die Veränderung des Nominalbetrags der Aktien und über Herabsetzung des Grundkapitals:

Art. 207[a] und Art. 248 des H.G.B.

Die Motive bezeichnen für das Verbot des Erwerbs und der Amortisation eigener Aktien im Wesentlichen dieselben Gesichtspunkte als massgebend, wie für die Veränderungen des Nominalbetrags der Aktien oder des Grundkapitals, nur dass für dies Verbot, beziehungsweise die Beschränkung der letzteren Massregel, mehr die Rücksicht auf die Gläubiger, — für das zuerst erwähnte Verbot aber mehr die Rücksicht auf die Aktionäre als vorwiegend betont wird.

Die Gesetzesmotive sind zum Verständniss der verschiedenen an das Gesetz sich knüpfenden Controversen im vorliegenden Falle so ganz und gar unentbehrlich, dass es zweckmässig erscheint, deren hieher bezüglichen Inhalt wörtlich anzuführen.

Die Motive:

Anlagen zu den stenographischen Berichten über die Verhandlungen des Norddeutschen Reichstags vom Jahr 1870 Bd. IV S. 655 ff. Aktenstück Nr. 158, schliessen die unmittelbar vorangehenden Erläuterungen zu Art. 207[a] und 248 des H.G.B., betreffend das Verbot der Reduktion des Aktien-Nennwerths, mit der Bemerkung ab, dass unter dieses Verbot:

der Fall nicht zu begreifen sei, wenn die Herabsetzung des Nominalwerths unter denselben, die Interessen der Gläubiger sichernden Formen erfolgt, welche der Art. 248 des H.G.B. bei der theilweisen Zurückzahlung des Grundkapitals vorschreibt,

und fahren hierauf, zum Art. 215 übergehend, fort:

In gleicher Weise ist dem hin und wieder hervorgetretenen Versuche der Aktiengesellschaften, eigene Aktien, sei es aus dem Kapitalvermögen, sei es aus dem Reservefonds oder aus den Reinerträgen anzukaufen, entgegenzuwirken. Ein derartiger Ankauf steht mit dem Wesen der Aktiengesellschaft nicht im Einklange, die Aktien stellen die Berechtigung des einzelnen Theilhabers an der Gesellschaft dar, und die Gesellschaft kann nicht als eine von den Aktionären zu unterscheidende Persönlichkeit und dann wiederum selbst als Aktionär erscheinen. Auch praktisch kann die Wahrnehmung

der Rechte zurückgekaufter Aktien durch den Gesellschaftsvorstand leicht zu Unzuträglichkeiten führen. Der Reservefonds kann nicht durch eigene Aktien gebildet werden. Der Ankauf von nur theilweise eingezahlten Aktien fällt hinsichtlich des Erlasses des noch schuldigen Betrages unter den Begriff einer Rückzahlung an die Aktionäre. Dasselbe ist der Fall, wenn der Ankauf aus dem nicht zu den Reinerträgen gehörigen Vermögen der Gesellschaft erfolgt.

Auch eine Amortisation der Aktien muss wiederum aus denselben Gesichtspunkten — für unstatthaft erklärt werden, es sei denn, dass die Amortisation schon durch den ursprünglichen Gesellschaftsvertrag oder durch einen, den letztern abändernden vor Ausgabe der betreffenden Aktien gefassten Beschluss zugelassen ist. Nach diesen Grundsätzen ist schon in der Praxis verfahren.

Eine Operation der zuletzt bezeichneten Art lässt sich als eine im Voraus angekündigte allmälige Auflösung der Gesellschaft charakterisiren.

Eine Amortisation, welche abweichend hiervon nach Ausgabe der Aktien beschlossen wird, ist nichts anderes, als der einfache Ankauf eigener Aktien und eine hiemit verbundene Zurückzahlung des Aktienkapitals.

Dieser so motivirte Absatz 3 des Art. 215 verdankt seinen Ursprung einer lebhaften, gegen den Missbrauch der Spekulation in eigenen Aktien gerichteten Agitation, welche zunächst aus österreichischen Fachkreisen hervorgegangen und namentlich in der „Allgemeinen

österreichischen Gerichts-Zeitung“ vom Jahr 1869 Gegenstand vielfacher Erörterungen gewesen ist. Neben zahlreichen Stimmen, welche einfach das absolute Verbot jedes Ankaufs eigener Aktien verlangten, machte sich auch eine gemässigte Meinung geltend, welche nur Schutzmassregeln gegen Missbrauch empfahl, und dieselbe fand namentlich ihren wissenschaftlichen Ausdruck in einer Abhandlung[1]) von Endemann. Derselbe betonte, dass Fälle eintreten können, wo der Vorstand einer Gesellschaft, in deren wirklichem Interesse und unbeschadet der Rechte der einzelnen Aktionäre und Gläubiger, sich zu einem Rückkauf von Aktien vorübergehend veranlasst sehen kann. Eine eigentliche Gefahr aus einer solchen Operation sei nicht in dem Erwerb, sondern nur im dauernden Besitz der eigenen Aktien und der hiedurch bedingten Verschiebung, beziehungsweise Verschleierung des Rechtsverhältnisses der Gesellschaft zu ihren Aktionären einerseits und zu den Gläubigern andererseits zu finden. Im Endresultat sprach sich Endemann entschieden gegen ein absolut prohibitives Verbot des Ankaufs aus und brachte statt dessen in Vorschlag, dass der Besitz eigener Aktien zur Zeit der Bilanz entweder gar nicht als Aktivum in dieser berücksichtigt werden dürfe oder aber jedenfalls ausdrücklich als besonderer Posten aufgeführt und veröffentlicht werden müsse.

Das Bundesgesetz vom 11. Juni 1870 schloss sich jedoch der strengeren Auffassung an, indem es kurzweg

---

1) Allgemeine Österreichische Gerichts-Zeitung XX Nro. 78 bis 81: Soll einer Aktiengesellschaft das Recht zustehen, ihre eigenen Aktien anzukaufen?

den Erwerb eigener Aktien verbot, und in den Motiven den Besitz eigener Aktien theils als dem innern Wesen der Aktiengesellschaft widersprechend, theils als Quelle verschiedener praktischer Unzuträglichkeiten verwarf.

Es haben jedoch seit Erlass des Gesetzes sehr gewichtige Stimmen theils aus wissenschaftlichen, theils aus handelspolitischen Gründen sich gegen das kategorische Verbot des Art. 215 als viel zu weitgehend ausgesprochen:

vgl. Wagner: System der Zettelbankpolitik, Freiburg 1873, S. 444 ff.;

Hugo Keyssner: die Aktiengesellschaften und die Commanditgesellschaften auf Aktien unter dem Reichsgesetz vom 11. Juni 1870 S. 230. 231.

Zu den Gegnern des ganzen, dem Verbot zu Grunde liegenden Princips sind ferner zu rechnen:

Behrend: Zur Reform des Aktiengesellschaftswesens drei Gutachten, 1873 S. 82 und 83,

v. Kräwel: im Archiv für Theorie und Praxis von Busch Bd. 29 S. 12 ff.

und zahlreiche andere Schriftsteller, welche im übrigen die strengste Anwendung des Artikels 215 fordern, erkennen doch an, dass die Bestimmungen desselben zu weit gehen und eine Änderung durch die Gesetzgebung wünschenswerth sei:

vgl. z. B. zur Reform des Gesellschaftswesens auf Aktien bei Hartmann: Centralorgan für das deutsche Handels- und Wechselrecht, 1873, Bd. IX. S. 386 ff.

Die neueste und wohl unbefangenste Beurtheilung hat das Gesetz durch ein von Goldschmidt dem Reichs-

kanzleramt erstattetes und nunmehr in der Zeitschrift für das gesammte Handelsrecht Bd. 21 S. 1—10 veröffentlichtes Gutachten erfahren; auch in diesem wird schliesslich betont, dass die Bestimmungen des Art. 215 nicht in jeder Beziehung den Bedürfnissen des Verkehrs entsprechen.

Was endlich die ausländische Gesetzgebung betrifft, so ist auch diese nicht auf Seite unserer Gesetzesnovelle, wie die bei

Keyssner l. c. S. 230 und 231

erwähnten belgischen und österreichischen Gesetzesentwürfe ergeben. Auch in England wurde bei Berathung des Gesetzes vom 20. August 1867 über Handelsgesellschaften der wiederholte Antrag, den Ankauf von Aktien durch die Gesellschaften selbst zu verbieten, vom Parlament abgelehnt, und das Gleiche geschah im französischen gesetzgebenden Körper als bei Diskussion der loi sur les sociétés vom Juli 1867 eine ähnliche Forderung gestellt wurde:

Mittermaier: Beilageheft zu Goldschmidts Zeitschrift, Bd. XII. S. 45, S. 124,

Renaud: das Recht der Aktiengesellschaften S. 412 ff.

Zweck der gegenwärtigen Abhandlung ist jedoch nicht, den Werth des Gesetzes von Seiten seiner praktischen Wirksamkeit erschöpfend zu erörtern, sondern einen Beitrag zur Auslegung und Anwendung des gegebenen Gesetzes zu liefern, — ein Versuch, der sich durch die zahlreichen Controversen[1]), welche sich so-

1) Man vergegenwärtige sich die widersprechenden Ansichten über das Verhältniss der Art. 207a, 215 und 248, insbesondere über die Frage, ob und wieweit die in den beiden ersteren Artikeln ent-

wohl in der Wissenschaft als in der Rechtspflege seit Einführung des Gesetzes ergeben haben, rechtfertigen dürfte.

§ 1.

Gegenstand des Verbots.

Dass eigene Aktien an sich Gegenstand des Erwerbs sein können, dass sie mit anderen Worten für die Gesellschaft selbst nicht eine Art *res extra commercium* bilden, wurde meines Wissens niemals bezweifelt, und insbesondere von den in der Einleitung erwähnten Agitatoren für das Verbot nicht beanstandet. Theorie und Praxis sind auch darin einig, dass die Grundsätze des Civilrechts über Consolidation oder

---

haltenen Verbote durch den Art. 248 begrenzt werden. Ich gebe aus der neuesten Literatur folgende kurze Übersicht: Es sind durch Art. 248 modificirt: beide Art. 207a und 215 (Keyssner: die Aktiengesellschaften a. a. O., Esser im Archiv für Theorie und Praxis XXXII S. 152, 53); es ist weder der eine noch der andere Artikel modificirt (so z. B. Geiger im Archiv XXX S. 10 fg., XXXI S. 330 fg.); es ist beschränkt Art. 207a (Hahn I 591, 675, Auerbach Aktienwesen 49, Centralorgan für Handels- und Wechselrecht IX 391, Bachmann im Archiv XXXI. 13, 17, Puchelt S. 378, Goldschmidt in der Zeitschrift XXI S. 7); es ist nicht modificirt Art. 207a, aber 215 (so z. B. Kräwel im Archiv XXIX S. 17); es ist nicht beschränkt der Art. 215 (so z. B. Centralorgan IX 390, Auerbach im Archiv XXX S. 77, Lippold daselbst S. 249, Bachmann daselbst XXXI S. 6 fg.). Die gleichen Meinungsverschiedenheiten sind auch in der Judikatur hervorgetreten, wie statt anderer die widersprechenden Erkenntnisse des Stadt- und des Appellationsgerichts zu Frankfurt a. M. im Archiv XXX S. 15, S. 70 und resp. XXX. 71, XXXI 324 deutlichst zeigen. Vgl. auch die Mittheilungen aus den Entscheidungen der Obergerichte zu Stettin, Hamburg und Leipzig im Archiv für Theorie und Praxis XXXI S. 19 fg.

Confusion auf diesen Fall, — dass die Gesellschaft die von ihr emittirten Aktien zeitweise zurückerwirbt, — nicht anzuwenden sind; bei den auf die Inhaber lautenden Aktien folgt dies aus der Natur des Inhaberpapiers, aber auch bei den auf Namen lautenden kommt die Bedeutung der Aktie als selbständiges und regelmässig gleich dem Wechsel durch Indossement übertragbares Vermögensobjekt zur Geltung.

Es ist daher nicht die rechtliche Möglichkeit des Erwerbs eigener Aktien, welche verneint, sondern der thatsächliche Missbrauch, welcher durch das Gesetz beseitigt werden wollte:

Vgl. Kräwel in Buschs Archiv XXIX. S. 14, Keyssner a. a. O. S. 218 und 219.

Allerdings sprechen die Motive davon, dass der Besitz eigener Aktien mit „dem Wesen der Gesellschaft nicht im Einklange stehe“ und scheinen hiebei von dem Gesichtspunkt einer unzulässigen Consolidation auszugehen, allein der ganze übrige Inhalt der Motive und die Entstehungsgeschichte des Verbots beweisen, dass dieser theoretische Gesichtspunkt nicht der massgebende war [1]), wie es denn auch nicht der richtige wäre, na-

---

1) Goldschmidt in der Zeitschrift XXI. 5 bespricht die beiden Fälle des Erwerbs oder der Beleihung voll oder nicht voll eingezahlter Aktien. Dieser zeitweise Erwerb sei mit dem Wesen der Aktiengesellschaft nicht unverträglich. Das Verbot des Art. 215 beruhe nicht sowohl auf theoretischen Erwägungen, als vielmehr auf Zweckmässigkeitsrücksichten; es soll die besonders gefährlich erachtete Spekulation mit eigenen Aktien ausgeschlossen, vornehmlich die Gefahr beseitigt werden, dass die Aktiengesellschaft selbst auf den Kurs ihrer Aktien bestimmend einwirke; es soll verhindert werden, dass die Garantie des Reservefonds illusorisch werde, indem eigen

mentlich aber spricht der Wortlaut des Gesetzes dafür, dass dasselbe nicht eine Deklaration über die rechtliche Unmöglichkeit, sondern ein korrektorisches Verbot geben sollte, sonst hätten die Anfangsworte lauten müssen, eine Aktiengesellschaft „kann nicht erwerben" statt: sie „darf nicht" erwerben.

Nach dieser allgemeinen Vorbemerkung über den rechtlichen Charakter des Verbots [1]) ist nunmehr dessen Gegenstand und Umfang an der Hand des Gesetzes zu erörtern.

Unter den Aktien, deren Erwerb verboten ist, sind — wie die Motive ausdrücklich hervorheben — auch nur theilweise einbezahlte Aktien, mit andern Worten die sogenannten Interimsscheine (vgl. Art. 222 Ziffer 1 und 2

Aktien in denselben treten; es soll endlich einer Berechnung des Aktienkapitals nach dem Ankaufspreise der Aktien vorgebeugt werden, weil damit die Passiv-Posten der Bilanz sich mindern und so eine unstatthafte Dividendenberechnung ermöglicht wird.

1) Vgl. auch noch Endemann: Allgemeine Österreichische Gerichts-Zeitung a. a. O. S. 310: Die Aktie selbst ist und bleibt ein Werth- oder Creditpapier auch dann, wenn sie an den Aussteller zurückkehrt, gerade wie der Wechsel — trotz ähnlicher Consolidation — ein Wechsel und als solcher auch dann brauchbar bleibt, nachdem er in die Hand des Ausstellers zurückgekehrt ist; die Eigenschaft eines Werth- und Creditpapiers zeigt sich an der Aktie, sobald sie wieder aus dem Besitz der Aktiengesellschaft hinausgeht; und Renaud a. a. O. S. 412: Beim ersten Anblick möchte man dieses Verbot für ein selbstverständliches und überflüssiges halten; ist nämlich das Aktienrecht eine Mitgliedschaft an der Aktiengesellschaft, so kann eben dieser Verein nicht sein eigenes Mitglied sein, also nicht eigene Aktien erwerben; erwägt man jedoch andererseits, dass das Aktienrecht ein selbständiges übertragbares Vermögensrecht ist, so wird man die früher nicht beanstandete rechtliche Möglichkeit des Erwerbs solcher Rechte durch die eigene Gesellschaft nicht bezweifeln.

des H.G.B.) begriffen und selbstverständlich auch die Aktien-Antheile (Art. 207 Abs. 2).

Verboten ist der Erwerb solcher Aktien oder der dieselben vertretenden Aktientitel. Dieser generelle Ausdruck verdient eine genauere Betrachtung [1]).

Vor allem ist daran festzuhalten, dass nur der Erwerb für eigene Rechnung, nicht auch der im Auftrag für dritte Rechnung untersagt, mit andern Worten also, dass der namentlich bei den Banken geschäftsübliche Commissionsverkehr in eigenen Aktien erlaubt bleibt.

Freilich ist dies neuerdings von

Thöl: Praxis S. 37,

in Zweifel gezogen: die Bank dürfe den Auftrag, dem Auftraggeber eigene Aktien einzukaufen, zwar annehmen, aber sie dürfe ihn nicht als Commissionär ausführen, denn dann erwerbe sie eigene Aktien und dies sei ihr nach Art. 215 nicht gestattet [2]). Aber Thöl fügt selbst bei, das Verbot finde auf diesen Fall nur Anwendung, wenn man den Satz wörtlich verstehe und wörtlich könne er unmöglich verstanden werden. In der That enthalten die Motive nicht nur keine Andeutung darüber, dass das Verbot sich auch auf die Einkaufscommission beziehen soll, sondern auch die

---

1) Über den Umfang des Verbots vgl. Endemann: Commentar zum Gesetz vom 11. Juni 1870 S. 56, — Hahn I S. 623 § 7, — Puchelt zu Art. 215 Anm. 4, — Renaud § 43 S. 412, — Goldschmidt a. a. O. S. 4, — Thöl Praxis des Handelsrechts I S. 36 fg., — Centralorgan IX. 387, — Kräwel im Archiv XXIX S. 18, 19, — Geiger im Archiv XXX S. 11 und XXXI S. 333 fg., — Lippold daselbst XXX S. 251, — Bachmann daselbst XXXI S. 8, 11, 13.

2) Ähnlich Geiger im Archiv XXXI S. 334.

Worte des Gesetzes selbst: die Gesellschaft darf nicht erwerben, scheinen diese Bezugnahme auszuschliessen. Denn wenn auch die im Gesetzbuch aufgestellten Sätze über die rechtliche Stellung des Commissionärs die Annahme nicht rechtfertigen, dass der Committent sofort das Eigenthum an der Commissionswaare erwirbt, so erscheint doch materiell bei der Einkaufscommission der Commissionär mehr als eine Zwischenperson: er erwirbt, aber er erwirbt mit der Absicht, Besitz und Eigenthum dem Committenten zuzuwenden. Die Bank, welche ihre eigenen Aktien auf Auftrag des Dritten kauft, will dieselben nicht dauernd behalten, — sie will, streng genommen, dieselben überhaupt nicht erwerben, d. h. für sich erwerben, sie will für den erwerben, für dessen Rechnung das Geschäft abgeschlossen ist. Die Absicht des Commissionärs und der vermögensrechtliche Effekt der Einkaufscommission machen eine Anwendung des Art. 215 auf die letztere unmöglich:

vgl. Hahn I. 623 § 7.

Mehr Schwierigkeit bietet der Ausdruck erwerben in anderer Richtung.

Die Motive sprechen nur vom Ankauf, wogegen schon der gleichzeitige Gesetzesentwurf den Ausdruck Erwerb aufgenommen hat.

Dass der letztere Ausdruck weiter geht, also nicht blos den Ankauf, sondern auch die Annahme im Tauschweg oder an Zahlungsstatt und überhaupt jeden Erwerb auf Grund eines onerosen Titels in sich schliesst, kann nicht wohl bezweifelt werden [1]).

1) Vgl. Endemann: das Bundesgesetz vom 11. Juni 1870 S. 40

Zweifelhafter erscheint, ob auch der Erwerb *titulo lucrativo* als verboten anzusehen sei, eine Frage, welche von

Thöl a. a. O. S. 36, 37,

verneint wird, weil dadurch Niemand Nachtheil oder Schaden erfahre; wenn man den Art. 215 wörtlich verstehe, so dürfe allerdings die Gesellschaft auch nicht schenkungsweise eigene Aktien erwerben. Allein nicht nur der Wortlaut, sondern auch das Princip des Gesetzes scheinen für die Bejahung der Frage zu sprechen.

Zwar haben die Motive an diesen Fall offenbar nicht gedacht, allein die Rechtssprache begreift unter dem Erwerb den einen wie den andern Titel, wie denn dieser Ausdruck vorzugsweise gerade bei der Annahme von Erbschaften und Vermächtnissen gebräuchlich ist, und andererseits passt die *ratio legis* ebensowohl auf den letzteren Fall. Denn wenn auch in pekuniärer Beziehung den Aktionären durch eine Schenkung eigener Aktien an die Gesellschaft nie ein Schaden erwachsen kann — aber auch ein solcher liesse sich bei der Schenkung nicht vollbezahlter und nicht liberirter Aktien denken —, so erklären doch die Motive einen solchen Aktienbesitz als unverträglich mit dem Wesen der Gesellschaft und deren inneren Rechtsverhältnissen, wie es umgekehrt vom Standpunkt der Gläubiger aus gleichgiltig ist, auf welche Weise die Gesellschaft eigene Aktien erwirbt, denn diese sind berechtigt und dabei interessirt, jeder Reduktion des

---

Abs. 4; übereinstimmend auch die meisten der in Note 6 genannten Schriftsteller. Über abweichende Ansichten siehe den Schluss dieses Abschnitts.

Grundkapitals nach Massgabe des Art. 248 entgegenzutreten. Eine solche Reduktion ist aber nach der richtigen Ansicht

vgl. Auerbach: das Aktienwesen, Frankfurt 1873 S. 54,

ebenderselbe: das Gesellschaftswesen, Frankfurt 1861 § 92,

immer vorhanden, so oft die Gesellschaft in den Besitz eigener Aktien gelangt [1]), und es muss daher auch die Schenkung oder das Vermächtniss von solchen Aktien unter das Verbot des Art. 215 gestellt werden [2]).

---

1) Endemann in der a. ö. Gerichts-Zeitung von 1869 Nr. 80 will allerdings nur einen in bleibender Absicht vorgenommenen Rückkauf der eigenen Aktien als Kapitalreduktion gelten lassen, anerkennt aber ausdrücklich, dass auch ein nur in vorübergehender Absicht gemachter Aktien-Erwerb geeignet sei, die Interessen der Gläubiger schwer zu gefährden. Hieran ist soviel richtig, dass die Wirkung der Kapitalreduktion äusserlich nur hervortreten wird, wenn der Besitz eigener Aktien zur Zeit der Bilanz vorliegt. Allein der Umstand, dass ein bloss vorübergehender Besitz in der Regel unbemerkt bleibt, kann die rechtliche Bedeutung desselben nicht aufheben, welche eben darin liegt, dass durch den Besitz eigener Aktien in demselben Masse das den Gläubigern haftende Grundkapital vermindert wird. Auch der in bester Absicht und nur zu vorübergehendem Zwecke erworbene Besitz eigener Aktien kann wider Willen zu einem bleibenden werden und fällt derselbe schliesslich in die Liquidation, so bietet derselbe für die Gläubiger keine reelle Deckung, während andererseits die übrig bleibenden Aktionäre durch den früheren Rückkauf von Aktien zu Gunsten der hiedurch vorzeitig ausgelösten Aktionäre benachtheiligt erscheinen.

2) In der Praxis wird sich hieraus in der Regel kaum ein ernstlicher Conflikt zwischen den Interessen der Aktionäre und denjenigen der Gläubiger ergeben. Der Vorstand wird wegen blosser formeller Bedenken eine derartige Schenkung nicht ausschlagen, sondern wenn die Aktien überhaupt einen Verkehrswerth haben, solche im Momente des Erwerbs wieder veräussern, in welchem

Endlich ist unter Erwerb nicht blos die wirkliche Übernahme der Aktien in eigenen Besitz, sondern auch jedes auf einen solchen Erwerb gerichtete Rechtsgeschäft zu verstehen, also insbesondere das *pactum de emendo;* denn wenn der Eigenthumserwerb an einer Sache nicht gestattet ist, dann kann auch die Übernahme einer hierauf gerichteten Verbindlichkeit nicht erlaubt sein, auch würde die in den Motiven zwar nicht besonders ausgedrückte, aber zweifellos mitwirkende Absicht des Gesetzgebers, dem Missbrauch der Spe-

---

Falle eine Schadenersatzpflicht gegenüber den Gläubigern nicht denkbar ist; sind die Aktien aber unverkäuflich, so kann umgekehrt die Zurückweisung eines solchen Danaer-Geschenks auch die Aktionäre nicht benachtheiligen. Dass aber eine solche Schenkung nach Umständen in der That in *fraudem creditorum* geschehen oder, wenn auch *bona fide* erfolgt, zu deren Benachtheiligung führen kann, darüber gibt die Nr. 46 des deutschen Handelsblatts Jahrgang 1874 S. 474 ein interessantes Beispiel:

Eine Aktiengesellschaft hatte eine Unterbilanz von 100,000 Thlr. Zur Deckung des Deficits machte ein Interessent dieser Gesellschaft eine Schenkung von 100,000 Thlr. ihrer Aktien, welche durch Generalversammlungsbeschluss acceptirt und zur Amortisation bestimmt wurden. Mit Recht verlangt das Handelsblatt, dass dieser Beschluss nur als Kapitalreduktion in den Formen und Fristen derselben durchgeführt werde, indem es sagt: „Allerdings wird die derzeitige Lage der Gesellschaft durch die Schenkung der Aktien wesentlich aufgebessert, jedoch nur rücksichtlich der Aktionäre. Wäre die Unterbilanz durch die Schenkung nicht beglichen, so würde der verlorene Grundkapitalbetrag aus Geschäftserträgnissen erst wieder aufgespart werden müssen, bevor eine Dividendenvertheilung erfolgen kann. Gläubiger mit einem betagten Forderungsrecht hätten also die Aussicht, dass das volle Grundkapital dereinst ihnen als Schuldnerin haftet. Diese Erwartung darf bei der Grundkapitalminderung nicht mehr gehegt werden, ein Recht auf das statutarisch höhere Grundkapital besteht nicht mehr, und zur Lösung muss den Anforderungen des Art. 248 Abs. 1 und 2 Gewähr geleistet werden."

kulation in eigenen Aktien entgegenzutreten, gänzlich vereitelt, wenn nur der reelle Ankauf von Aktien verboten, dagegen das Börsenspiel in solchen erlaubt wäre. Es kann daher insbesondere das Prämiengeschäft in eigenen Aktien nicht als statthaft bezeichnet werden, denn entweder führt dies zu einem Verzicht auf den Erwerb gegen Preisgebung der Prämie, also zum positiven Schaden der Gesellschaft, oder zur wirklichen Realisirung d. h. zum verbotenen Erwerb der mit Prämien gehandelten eigenen Aktien.

Dagegen scheint zu weit zu gehen die Meinung derer, welche wie

Goldschmidt a. a. O. S. 4,·
Geiger a. a. O. XXXI. 334,
Hahn: Commentar I. 623,

auch die Beleihung eigener Aktien unter das Verbot stellen, insofern dieselbe einen eventuellen Erwerb in sich schliesse. Denn wenn auch durchaus nicht verkannt werden soll, dass die Beleihung eigener Aktien oder die Annahme derselben zum Depot, dann namentlich erhebliche Gefahren mit sich bringen kann, wenn dieses Geschäft in grösserem Umfange betrieben wird, so ist doch zu erinnern, dass das Pfandrecht nicht den eventuellen Eigenthumserwerb, sondern nur die eventuelle Veräusserungsbefugniss in sich schliesst. Wird insbesondere den Gesellschaften der commissionsweise Erwerb eigener Aktien gestattet, so muss man auch die Beleihung derselben für zulässig erachten, da der Commissionär nach Art. 374 des H.G.B. ein gesetzliches Pfandrecht an dem Commissionsgut hat und sich nach Art. 375 aus demselben unter Be-

obachtung derselben Vorschriften bezahlt machen kann, wie derjenige, welcher sich das vertragsmässige Pfandrecht durch Lombardgeschäft erwirbt [1]).

Aus demselben Grunde muss es meines Erachtens für zulässig gelten, dass eine Gesellschaft wegen ihrer Forderung die in den Händen ihrer Schuldner befindlichen eigenen Aktien als Exekutionsobjekt in Anspruch nimmt, welche Massregel einzelne Schriftsteller, wie z. B.

Endemann: Bundesgesetz S. 40

als gleichfalls unter das Verbot des Art. 215 fallend ansehen, während andere, wie

Geiger a. a. O. XXXI S. 333

dieselbe ausdrücklich gestatten, und wieder andere, wie

Thöl a. a. O. S. 37

ausführen, dass zwar nach dem Wortlaut des Artikels die Massregel nicht statthaft sei, — dass aber der Artikel eben unmöglich wörtlich verstanden werden könne.

Schliesslich sei darauf hingewiesen, dass nicht nur darüber Streit herrscht, welche einzelnen Geschäfte etwa von dem Verbot des Art. 215 ausgenommen seien, — sondern auch darüber, wie die aufgestellte Regel selbst: die Gesellschaft darf eigene Aktien nicht erwerben, aufgefasst werden müsse. Der hier vertretenen Ansicht: es ist verboten jedes Rechtsgeschäft, durch welches der Gesellschaft Besitz und Eigenthum erworben werden soll, stehen andere, zum Theil erheblich abweichende Ansichten gegenüber. So erklären, um nur Einzelnes anzuführen,

---

1) Mit obiger Auslegung stimmen überein: Keyssner a. a. O. S. 227, — Behrend l. c. S. 82.

Hahn I. 623,

Renaud § 43 Note 39,

jeden nicht willkührlich, sondern zum Nutzen der Gesellschaft gemachten Erwerb eigener Aktien, also beispielsweise die Annahme an Zahlungstatt von Seiten eines Schuldners, für statthaft.

Noch weiter geht

v. Kräwel im Archiv XXIX S. 18,

welcher das Verbot des Rückkaufs nur soweit gelten lässt, „als es den Vorstand der Aktiengesellschaft verhindert, vorübergehend eigene Aktien zu kaufen, um damit zu spekuliren, sie also billig einzukaufen, um sie wieder theurer zu verkaufen.“ Auch das Appellationsgericht in Frankfurt a. M. ist nach einer in

Busch Archiv XXX. 71 fgg. und XXXI 324 fg. mitgetheilten Entscheidung dieser Ansicht beigetreten, indem es den Art. 215 Abs. 3 ausdrücklich nur auf Spekulationsgeschäfte in eigenen Aktien für anwendbar erklärt.

Allein es steht fest und wurde oben nachgewiesen, dass das Gesetz keineswegs blos missbräuchliche Spekulationen verbieten, sondern die Unzuträglichkeiten principiell verhindern wollte, die aus dem Besitz von eigenen Aktien für die Gesellschaft sowohl in ihrem Verhältniss zu den Aktionären, als zu den Gläubigern sich ergeben.

Wenn also auch im einzelnen Fall ein pekuniärer Nachtheil für die Aktionäre nicht, sondern ein Nutzen erwachsen sollte, so wird dieser doch durch die von den Motiven betonte Rücksicht auf die Gläubiger aufgewogen; ein Vorstand wird sich daher durch die Ent-

schuldigung, dass er utiliter gehandelt habe, von der Verantwortung nicht befreien können; zwar wird nach Umständen *de facto* diese Verantwortung nicht zu einem Schadenersatz führen, weil ein materieller Nachtheil nicht entstand, immerhin aber wird das Gericht von Amtswegen mit Ordnungsstrafen einschreiten und die sofortige Wiederveräusserung der vorschriftswidrig erworbenen Aktien erzwingen können.

Keineswegs aber gibt die blosse Möglichkeit, dass eine einzelne Übertretung des Falls einmal straf- und schadenlos ablaufen kann, die Berechtigung, das, was das Gesetz ganz allgemein verbietet, im Wege der Ausnahme für erlaubt zu erklären.

Mit Recht und in eingehender Weise hat sich gegen diese willkürliche Casuistik namentlich

Bachmann in Busch Archiv Bd. XXXI S. 10 u. 11 ausgesprochen.

§. 2.

Wirkung des Verbots.

Nach bekannter, für das gemeine Recht in der c. 5 Cod. de leg. I. 14. anerkannter Rechtsregel würde sich von selbst die Anwendung ergeben, dass jedes Rechtsgeschäft, welches den Kauf eigener Aktien bezweckt, mit allen seinen Folgen nichtig wäre, so dass also der Verkäufer solcher Aktien die hingegebenen Aktien zurückverlangen und umgekehrt die Gesellschaft, um deren Aktien es sich handelt, solche, wenn sie gesunken sind, in derselben Weise dem Verkäufer wieder zurückschlagen könnte. Auch das Eigenthum solcher verkaufter Aktien könnte, zwar nicht jedem Dritten, so

doch demjenigen gegenüber, an welchen die Gesellschaft die Aktien unmittelbar weiter verkauft hat, vindicirt werden, da die schützenden Bestimmungen des Art. 306 und 307 des H.G.B. demjenigen nicht zur Seite stehen können, welcher eigene Aktien von der Gesellschaft selbst kauft, sofern ein redlicher Erwerb aus der Hand der letzteren nicht denkbar ist, wenn man annimmt, dass die Gesellschaft ihrerseits wegen des Verbots des Art. 215 niemals Eigenthümerin ihrer Aktien werden konnte.

Ein so weit gehender Eingriff in die Sicherheit des Verkehrs war aber weder von Seiten der Agitatoren [1]) für das Verbot des Art. 215, noch von Seiten des Gesetzgebers beabsichtigt.

Weder die Motive, noch das Gesetz selbst enthalten die Andeutung einer so einschneidenden Absicht. Die gegentheilige Annahme wird vielmehr durch das Gesetz selbst nahe gelegt; schon die subjektive Fassung des Verbots, welche in den Worten: „— die Aktiengesellschaft darf nicht“ — liegt, rechtfertigt die Annahme von

Keyssner a. a. O. S. 228,

dass es sich nur um eine ordnungspolizeiliche, instruktionelle Vorschrift für die Vorstände der Aktiengesellschaften handle, welche dieselbe Wirkung habe, wie wenn sie den Statuten der Gesellschaft selbst einverleibt wäre.

Die Folge der Übertretung dieser Vorschrift ist

---

1) Vgl. Endemann in der A. Österreich. Gerichts-Zeitung a. a. O. Nr. 81 S. 322, der sich hierüber äussert: in dieser Beziehung lässt sich natürlich niemals einem absolut prohibitiven Verbot des Rückkaufs das Wort reden.

dann nicht die Ungültigkeit des verbotswidrig abgeschlossenen Rechtsgeschäfts [1]), sondern eine andere und zwar eine doppelte; einmal die, dass der Vorstand nach den allgemeinen Grundsätzen in

Art. 241, 248

der Gesellschaft und den Gläubigern gegenüber zum Schadenersatz verpflichtet ist, und sodann die im Art. 225b besonders angedrohte, wonach die Mitglieder des Aufsichtsraths, welche den Erwerb eigener Aktien begünstigen, persönlich und solidarisch ebenfalls zum Schadensersatz verpflichtet werden. Hiermit sind die Folgen der Contravention rechtlich auf eine Linie mit sonstigen Übertretungen gestellt, welche ebenfalls keine Nichtigkeit der verbotenen Handlung nach sich ziehen, nemlich mit der ungesetzlichen Vertheilung von Dividenden oder Kapitalrückzahlungen, welche nach

---

1) Derselben Ansicht sind:
Hahn: Commentar Bd. I S. 623 § 8,
Endemann a. a. O. S. 41,
Behrend a. a. O. S. 82, welcher sogar meint, es wolle beim besten Willen nicht gelingen, aus der Vorschrift des Art. 215 Abs. 3 eine *lex perfecta* zu machen,
Renaud: Aktiengesellschaften § 43 S. 415,
Bekker in Goldschmidts Zeitschrift Bd. 17 S. 459.
Dagegen findet sich die gegentheilige Annahme der absoluten Nichtigkeit des Geschäfts vertheidigt von
Thöl: Praxis des Handels- und Wechselrechts S. 36,
Hartmann's Centralorgan N. F. Bd. IX S. 390,
Bachmann in Buschs Archiv Bd. 31 S. 7,
Goldschmidt in der Zeitschrift Bd. 21 S. 10,
Puchelt: Commentar 2. Aufl. § 359. Letztgenannte beide Schriftsteller schliessen sich ohne Angabe weiterer Gründe der gleich zu erwähnenden Entscheidung des Reichs-Oberhandelsgerichts an.

Art. 218 des H.G.B. als solche nicht revocirt werden können. Hiezu kommt noch die Erwägung, dass gerade bei der Annahme der Nichtigkeit des Rechtsgeschäfts die Schadensersatzpflicht des Aufsichtsraths eine ziemlich illusorische wäre, da der in Anspruch genommene Aufsichtsrath wohl in den meisten Fällen mit Erfolg einwenden könnte, dass zunächst die gekauften Aktien dem Verkäufer wieder zurückzuschlagen und der Kaufpreis von ihm zu reklamiren sei, ehe ein Schaden als vorhanden angenommen werden könne.

Man wird daher, da das Gesetz die Unwirksamkeit des auf Erwerb gerichteten Geschäfts nicht nur nicht ausspricht, sondern vielmehr eine andere, wenn auch nicht mit der Ungültigkeit schlechterdings unvereinbare aber doch ersichtlich als die einzige beabsichtigte Folge vorschreibt, daran festzuhalten haben, dass Nichtigkeit der Erwerbshandlungen nicht eintritt. Und diese Ansicht ist insbesondere dem Standpunkte des Handelsgesetzbuchs adäquater, welches im Allgemeinen die Tendenz äussert zu Beförderung der Rechtssicherheit Nichtigkeiten möglichst zu vermeiden, und da, wo es einzelnen Personen bestimmte Handlungen untersagt, die Folgen der Übertretung auch nur in persönlicher, nicht in sachlicher Weise festsetzt, oder aber, wo letzteres ausnahmsweise geschieht, die Nichtigkeit mit ausdrücklichen Worten androht. So ist den Maklern der Betrieb eigener Geschäfte (Art. 69), einem Gesellschafter die Betheiligung an einer andern gleichartigen Societät (Art. 96) oder die einseitige Annahme eines weiteren Socius (Art. 98) untersagt, ohne dass die verbotswidrigen Akte im Verhältniss zwischen den Contra-

henten für nichtig erklärt würden. Im Aktienrecht hat das Gesetz vom 11. Juni 1870 zu Art. 211 einen neuen Nichtigkeitsfall eingeführt, hier aber auch die Nichtigkeitsfolge mit klaren und unzweideutigen Worten festgesetzt.

Ist die hier vertretene Ansicht richtig, so würden sich folgende einzelne Sätze ergeben:

Ist das auf den Erwerb eigener Aktien gerichtete Übereinkommen von beiden Theilen vollzogen, so kann eine Aufhebung desselben von keiner Seite gefordert werden, wie dies auch in einem früheren Erkenntniss des Reichs-Oberhandelsgerichts:

Entscheidungen VI. S. 151,

anerkannt ist. Es hat dies unter anderem die für den Verkehr sehr wichtige praktische Folge, dass wenn von dem Gesellschaftsvorstande eigene, nicht voll einbezahlte Aktien erworben worden sind, die Gesellschaft nicht hinterher weitere Einzahlungen von dem früheren Zeichner fordern darf:

vgl. Puchelt zu Art. 184 Nro. 6.

Sodann steht demjenigen, welcher mit der Gesellschaft contrahirt hat, das Recht der Anfechtung des von ihm abgeschlossenen Verkaufs nicht zu; dies wird selbst von den Vertheidigern der gegentheiligen Ansicht zugegeben, aber aus dem besonderen Grunde, dass das Verbot nur gegen die Gesellschaft gerichtet sei, also nur eine relative Nichtigkeit erzeuge, auf welche der Gegencontrahent sich nicht berufen könne:

Puchelt a. a. O. S. 359.

Endlich kann auch die Gesellschaft sich nicht auf die Ungültigkeit des betreffenden Geschäfts berufen.

Dieser Ansicht hat aber neuerdings das Reichs-Oberhandelsgerichts in einem Urtheil vom 7. Mai 1875 widersprochen:

Entscheidungen XVII Nro. 87 S. 381 fg.,

indem es ausführt, es könne der Meinung, dass die Verletzung des Art. 215 die Gültigkeit des Erwerbsgeschäfts nicht beeinflusse, nicht beigetreten werden,

soweit es sich um die Befugniss der Gesellschaft, den Eintritt der Wirksamkeit resp. die Erfüllung eines solchen Erwerbsabkommens zu hindern, handle [1]).

1) Die Gründe dieser erst nach Vollendung vorliegender Arbeit publicirten Entscheidung sind in Kürze folgende:

Es handle sich nach den Motiven um ein Verbot der Gesellschaft gegenüber, — was auch von uns anerkannt wird. Und zwar liege eine *lex absoluta* vor, wie sich aus den Worten: die Gesellschaft darf nicht erwerben, ergebe – eine Auslegung, der wir nicht beizutreten vermögen. Die Unwirksamkeit des auf den Erwerb gerichteten Geschäfts für die Gesellschaft sei freilich nicht ausgesprochen, sie ergebe sich aber aus l. 5 Cod I. 14, — worüber das im Text Bemerkte zu vergleichen ist. Das Verbot solle aus verschiedenen Gründen dem Ankauf entgegenwirken, diese Gründe würden aber nicht oder nur unvollkommen zur Geltung kommen, wenn die Wirkung des Verbots nur in einer eventuellen Ersatzpflicht der Contravenienten bestünde: — eine Annahme, die doch wohl nicht begründet ist, da die Besorgniss vor dem Ersatz eines Schadens für den Vorstand der Gesellschaften abschreckend genug sein dürfte, um ihn von verbotenen Ankäufen abzuhalten. Endlich sei im Art. 225b dem Aufsichtsrath ein Einschreiten gegen gedachte Handlungen zur Pflicht gemacht, was darauf hinweise, dass das Gesetz die Möglichkeit wirksamer Verhinderung der Ausführung derartiger Stipulationen voraussetze; die Folgerung erscheint aber nicht zwingend, da sich auf andere Arten des Einschreitens, z. B. die Nöthigung zu sofortiger Wiederveräusserung der erworbenen Aktien und zum Ersatz des ganzen Schadens zwischen dem früheren Einkaufs- und dem jetzigen Verkaufspreise, denken lassen.

Allein abgesehen von den oben erwähnten Bedenken, welche gegen diese extreme Auffassung des Gesetzes sprechen, scheint diese Auffassung auch im Widerspruch mit dem in derselben Entscheidung

a. a. O. S. 386

anerkannten Satze, dass die Veräusserung resp. der Verkauf ihrer Aktien der Gesellschaft durch die Gesetze nicht verboten ist, zu stehen.

Denn wie soll eine Aktiengesellschaft in die Lage kommen, ihre Aktien rechtsgültig zu veräussern, wenn es ihr absolut unmöglich ist, solche zu erwerben, d. h. rechtlichen Besitz und Eigenthum hievon zu erlangen?[1])

Man kann hier nicht etwa an den Fall der Emission der Aktien denken, denn diese ist keine Veräusserung von Seiten der Gesellschaft, sondern entweder eine Veräusserung von Seiten der ersten Zeichner (Gründer) oder wenn die Emission direkt durch die Gesellschaft erfolgt, so fällt sie mit der Constituirung der Gesellschaft selbst oder des Grundkapitals zusammen, die Schöpfung des Aktienkapitals aber, d. h. die Annahme der Gesellschafts-Einlagen und die Ausfertigung von Aktientiteln hierüber, ist nicht als Veräusserung, sondern als Errichtung von Aktien aufzufassen. Eine Veräusserung von Aktien kann also nur nach vorgängigem Erwerb durch die Gesellschaft gedacht werden, selbstverständlich muss aber dieser Erwerb der Gesellschaft das Eigenthum verschafft haben, sonst könnte legaler Weise

1) Vgl. hierzu auch die bei Thöl a. a. O. S. 37 erwähnten Fälle.

nie von einer Wiederveräusserung der Aktien, sondern nur von einer Zurückgabe an den Verkäufer die Rede sein.

Mit anderen Worten die Aktiengesellschaft darf und soll zwar regelmässig eigene Aktien nicht erwerben, aber sie kann es durch ein, wenn auch verbotswidriges Handeln ihres Vorstandes; ein solcher Erwerb verpflichtet letzteren zum Schadensersatz und die Gesellschaft zur sofortigen Wiederveräusserung.

Bei Annahme der vorstehend entwickelten Ansicht gestaltet sich die Frage, nach der Rückwirkung des Gesetzes sehr einfach. Wer in letzterem blos ein persönliches Verbot für den Vorstand erblickt, kann daran nicht zweifeln, dass dieses Verbot erst von der Publikation an Geltung haben könnte.

Zweifelhafter könnte die Frage bei Annahme der Nichtigkeitsfolge sein; hier könnte die Meinung entstehen, dass die Gerichte eine Klage aus einem verbotenen Geschäfte nicht mehr zulassen dürfen, mag das Geschäft vor oder nach dem Verbot abgeschlossen sein; allein sicher mit vollem Recht hat das Reichs-Oberhandelsgericht in einem

Band III Nro. 69 S. 331, 32

seiner Entscheidungen mitgetheilten Erkenntnisse[1])

1) Bedenken gegen diese Entscheidung bei Thöl: Praxis S. 39, 40. Das Erkenntniss ist auch desshalb von Bedeutung, weil darin anerkannt ist, dass allgemeine Rechtsgründe für die Unzulässigkeit des Erwerbs eigener Aktien nicht sprechen, — dass dieselbe nur auf der Bestimmung der Novelle beruhe, — dass der Art. 215 lediglich den im Text bezeichneten Charakter habe, — dass derselbe endlich aus diesem Grunde keine rückwirkende Kraft habe. In dem oben erwähnten Erkenntniss XVII, 386 wird ausgeführt,

sich dahin ausgesprochen, dass dem Verbot, bei seinem wesentlich rechtspolizeilichen Charakter eine rückwirkende Kraft nicht beizulegen sei.

§. 3.

Erwerb zum Zweck der Amortisation eigener Aktien.

Der zweite Satz der Ziffer 3 des Art. 215 verbietet den Aktiengesellschaften das Amortisiren eigener Aktien „sofern dies nicht durch den ursprünglichen Gesellschaftsvertrag oder durch einen, den letzteren abändernden, vor Ausgabe der Aktien gefassten Beschluss zugelassen ist.“

Aus der unmittelbaren Verbindung dieses Verbots mit dem vorhergehenden Satze: der Erwerb eigener Aktien ist nicht gestattet, ergibt sich zunächst, dass sich jenes auf die Amortisation oder Mortifikation einer abhanden gekommenen oder vernichteten Aktie nicht beziehen kann [1]).

Insofern die Partikularrechte und beziehungsweise die Statuten einer Gesellschaft einen Antrag auf Kraftloserklärung des betreffenden Aktienbriefes überhaupt gestatten:

Renaud §. 49 S. 447 fg.,

steht demnach der Art. 215 einem solchen Verfahren und nach Abschluss desselben der Ausfertigung eines neuen Aktienscheins (Duplikats) durch die Gesellschaft nicht entgegen:

---

dass die Nichtrückwirkung auch der absoluten Natur des Gesetzes nicht widerspreche.

1) Anderer Ansicht scheint Endemann zu sein nach Anm. 2 zu Art. 215 des Bundesgesetzes.

Renaud a. a. O. S. 457,
Goldschmidt in der Zeitschrift XXI S. 7,
Hahn a. a. O. S. 623 §. 8,
Puchelt Commentar Anm. 5 zu Art. 215.

Ebenso wenig trifft das Verbot des Art. 215 die in den Statuten der Gesellschaft regelmässig vorgesehene, häufig ebenfalls als Amortisation bezeichnete Massregel, dass ein Aktienschein wegen unterlassener Bezahlung der ausgeschriebenen weiteren Raten auf die Interimsaktien für erloschen erklärt wird:

H.G.B. Art. 220, 221,
Renaud §. 78 S. 734 fg.

Denn der Art. 215 setzt voraus, dass die Aktien oder Interimsscheine, nachdem auf dieselben die ausgeschriebenen Beträge ordnungsmässig gezahlt worden sind, von der Gesellschaft zum Zweck der Amortisirung erworben werden, während im Falle des Art. 220 die Gesellschaft die betreffenden Interimsaktien — und nur von solchen kann hier die Rede sein — nicht erwirbt, sondern einfach kassirt, d. h. den säumigen Aktionär oder den dritten Besitzer der Papiere ihrer Anrechte aus der Zeichnung und den geleisteten Theilzahlungen für verlustig erklärt. Ein Erwerb eigener Aktien also, wie von einigen angenommen wird,

vgl. z. B. Behrend a. a. O. S. 82,

findet in Folge der Verwirkung des Aktienrechts nicht statt, sondern die Gesellschaft erhält nur die Berechtigung — und den Gläubigern gegenüber im Interesse der Erhaltung des Grundkapitals wohl auch die Verpflichtung —, neue Aktien auszugeben, und solange dies nicht geschehen, kann auch die Gesellschaft selbst

nicht als Inhaberin der Aktien gedacht werden, sondern es besteht eben insolange eine von dem Willen der Gesellschaft und ihrer Organe unabhängige Lücke im Grundkapital[1]), welche aber nicht durch die nachträgliche Amortisation, sondern durch die Nichteinzahlung entstanden ist.

Dass auch dieser Fall bei der Würdigung des Art. 215 nicht in Betracht komme, ist daher wohl als unzweifelhaft anzusehen:

Renaud §. 43 S. 415, §. 89 S. 827,
Puchelt a. a. O. Anm. 4,
Geiger im Archiv XXXI S. 332,
Keyssner a. a. O. 239.

Der Art. 215 bezieht sich vielmehr nur auf solche Massregeln, welche eine dauernde Einziehung von Aktien, eine Minderung der Zahl der Aktienrechte zum Gegenstande haben. Eine solche Einziehung kann aber erfolgen in einer doppelten Weise, entweder nach einem vorher festgestellten Plane, so dass in successiver Weise die Aktien zum Nominalwerth, mit oder ohne Zuschlag, von der Gesellschaft zurückerworben und vernichtet werden, oder durch einmaligen freien Ankauf der Aktien zum jeweiligen Kursstande und darauf folgender Vernichtung derselben[2]).

1) Wird diese Lücke nicht durch Gewinnung einer entsprechenden Anzahl neuer Aktionäre ausgefüllt, so bleibt nichts übrig, als die thatsächlich eingetretene Reduktion des Grundkapitals in der Bilanz nach Massgabe des Art. 239a Nr. 3 des H.G.B. richtig zu stellen oder bei grösseren Dimensionen zutreffenden Falls das Verfahren nach Art. 240 einzuleiten.

2) Über die geschäftliche Verschiedenheit beider Fälle vgl. unter andern: Busch, Archiv XXX S. 77 fg. 248 fg., XXXI S. 332 fg. und Centralorgane IX. 390.

Beide eben erwähnten Massregeln unterliegen den beschränkenden Bestimmungen des Art. 215. Für die erste Art der Amortisirung unterliegt dies keinem Zweifel:

Goldschmidt a. a. O. S. 8,

Renaud §. 89 S. 827,

Lippold im Archiv XXX. S. 248, u. v. a.

Aber auch der zweite Fall ist, trotz des dagegen erhobenen Widerspruchs:

Geiger im Archiv XXX. S. 16 u. XXXI. S. 330 fgg.,

Lippold daselbst XXX. 250,

Bachmann daselbst XXXI. §. 12,

Centralorgan IX. 390,

nach denselben Grundsätzen zu beurtheilen:

Goldschmidt a. a. O. S. 9 fgg.

Es ist freilich richtig, dass die Amortisirung in diesem Falle nicht stattfinden könne, ohne dass die Gesellschaft ihre eigenen Aktien erwirbt. Wenn daraus aber gefolgert wird, dass eben desshalb eine Amortisirung dieser Art überhaupt nicht möglich sei, weil der erste Satz des Al. 3 Art. 215 den Erwerb eigener Aktien verbiete, so ist dabei übersehen, dass der Erwerb in diesem Falle nicht geschieht zum Zweck der Spekulation, d. h. in der Absicht der Wiederveräusserung, — dass er auch nicht erfolgt zum Zweck des dauernden Behaltens, — dass vielmehr der Ankauf lediglich vollzogen wird, um eben die Vernichtung der Aktienrechte zu ermöglichen, — dass der Erwerb, wie Goldschmidt hervorhebt, sich als ein blosses Mittel für diesen Zweck darstellt. Und wenn andererseits hervorgehoben wurde, dass der gelegentliche Ankauf von eigenen Aktien mit darauf folgender Vernichtung der

selben überhaupt nicht als eine unter das Verbot des Art. 215 fallende Amortisation anzusehen sei, — dass eine derartige Massregel durch das Gesetzbuch eine besondere, positive Ordnung überhaupt nicht erfahren habe, — dass dieselbe vielmehr gestattet sei, unabhängig von Art. 215, wie jede andere Zurückzahlung oder Herabsetzung des Grundkapitals unter Innehaltung der Vorschriften des Art. 248, — auf welchen noch zurückzukommen sein wird, — so ist auch diese Meinung für gerechtfertigt nicht zu erachten [1]). Die Motive zur Novelle vom 11. Juni 1870 betrachten vielmehr den Ankauf und die Zurückbezahlung eigener Aktien nach Ausgabe derselben ebenfalls als Amortisation und weisen damit darauf hin, dass auch dafür Art. 215 massgebend sein soll, und von einer Unterstellung des Ankaufs eigener Aktien mit darauf folgender Vernichtung derselben unter den Art. 248 allein kann schon desshalb nicht die Rede sein, weil jener der Ausführung und dem Effekt nach durchaus verschieden ist von denjenigen Fällen der Reduktion des Grundkapitals, für welche die zuletzt erwähnte Bestimmung des Gesetzes gegeben ist. Das Gesetz unterscheidet die beiden im Vorhergehenden besprochenen Arten der Amortisation nicht, — die Gesellschaft darf die eine Massregel so wenig beschliessen als die andere, — beide sind vielmehr nur zulässig, wenn die Voraussetzungen des Art. 215 gegeben sind:

vgl. Goldschmidt a. a. O. S. 10. 11,
Renaud S. 827,
Hahn S. 623 §. 8.

1) Vergl. die Literatur am Schluss dieses Abschnitts.

Welche Gründe sind es nun, auf die man die einschränkenden Bestimmungen des Art. 215 zurückzuführen hat? Wenn in neuerer Zeit der Ankauf und die Amortisirung eigener Aktien von zahlreichen Gesellschaften beschlossen worden ist, so war der ausgesprochene Zweck dieser Massregel eine theilweise Reduktion des Grundkapitals und es ist der Ankauf eigener Aktien zum Tageskurse sogar als das zweckmässigste, allen Interessen am wenigsten nachtheilige Mittel zur Verminderung des Aktienkapitals empfohlen worden. Liegt aber eine solche theilweise Zurückzahlung des Grundkapitals an die Aktionäre vor, so darf sie nur unter den Formen des Art. 248 H.G.B. erfolgen, da kein Gesellschaftsstatut und kein Beschluss einer Generalversammlung von jenen zu Gunsten der Gläubiger erlassenen Schutzvorschriften entbinden kann. Der Rückkauf und die Amortisirung eigener Aktien kann mithin nur auf Beschluss der Generalversammlung und unter Beobachtung derselben Bestimmungen erfolgen, welche für die Vertheilung des Gesellschaftsvermögens im Fall der Auflösung massgebend sind.

H.G.B. Art. 248, 243, 245.

Es ist aber die Zulässigkeit des Ankaufs und der Amortisirung eigener Aktien noch an weitere Bedingungen geknüpft, als sie Art. 248 für die theilweise Zurückzahlung des Grundkapitals vorschreibt: die Gesellschaft darf eigene Aktien nicht amortisiren, sofern dies nicht durch den ursprünglichen Gesellschaftsvertrag oder durch einen, den letzteren abändernden, vor Ausgabe der Aktien gefassten Beschluss zugelassen ist.

Um die Bedeutung dieser Vorschrift richtig zu würdigen und um eine sichere Grundlage für die Beurtheilung der an diesen Satz sich knüpfenden Controversen zu gewinnen, ist es erforderlich, an Folgendes zu erinnern.

Bei der Reduktion des Aktienkapitals durch Ankauf und Amortisirung eigener Aktien kommt neben der Rücksicht auf die Gläubiger der Gesellschaft noch eine andere, häufig nicht ausreichend betonte Rücksicht, nämlich die auf die Aktionäre selbst in Betracht.

Von diesem Gesichtspunkt geht offenbar auch das Gesetz vom 11. Juni 1870 aus, — er entspricht den Ideen, welche der Agitation für diese Richtung der Gesetzgebung zu Grunde liegen, — und findet im Gesetz wenigstens indirekt seinen Ausdruck auch dadurch, dass der Erwerb zum Zweck der Amortisation und diese selbst in dem Falle zugelassen werden, wenn schon im Gesellschaftsvertrag vor Ausgabe der Aktien die Zulässigkeit festgesetzt war, also jeder Aktienerwerber sich wissend und freiwillig einer Beschlussfassung in jener Richtung zum Voraus unterworfen hat. In dieser durchaus klar vorliegenden Bezugnahme auf den Gesellschaftsvertrag und die Contrahenten desselben liegt die Tendenz der Wahrung der Rechte der einzelnen Aktionäre oder einer Minderheit klar ausgedrückt und das Gesetz bringt diese Tendenz zur Geltung in einem Falle, wo es sich eben — wie bei dem Gegenstande der Unternehmung und der Selbständigkeit der Gesellschaft (welche durch eine Fusion aufgehoben würde) — um eine wesentliche Grundlage der ursprünglichen Gesellschaft handelt.

Ich komme weiter unten noch des Näheren auf die Streitfragen zurück, welche über die Auslegung des Art. 215 bezüglich des bedingten Verbots des Erwerbs und der Amortisation entstanden sind, lasse hier dahingestellt, ob (was mir im höchsten Grad zweifelhaft) ohne die neue gesetzliche Bestimmung der Erwerb eigener Aktien und deren Amortisation durch Majoritätsbeschluss zulässig wäre, und beschränke mich zunächst auf die nähere Begründung der obigen Behauptung, dass bei dieser Frage nicht allein die Rücksicht auf die Gläubiger, sondern auch die Rücksicht auf den Aktionär selbst in Betracht kommt.

Dass eine solche Auffassung durch das Gesetz selbst wenigstens indirekt bestätigt wird, wurde soeben nachgewiesen. Für die gleiche Ansicht spricht die im Eingang erörterte äussere Stellung, welche der Gesetzgeber der Ziffer 3 des Art. 215 gegeben hat.

Die Gesetzesmotive selbst sprechen sich freilich näher nur über den Ankauf eigener Aktien, — nicht über solchen Ankauf zum Zwecke der Amortisation, wenigstens nicht weiter aus, als um den thatsächlich falschen Gesichtspunkt hervorzuheben, dass eine schon im ursprünglichen Gesellschaftsvertrag zugelassene Amortisation eigener Aktien, „sich als eine im Voraus angekündigte allmälige Auflösung der Gesellschaft charakterisire."

Wie es scheint verdanken wir den im Gesetz zugelassenen Fall einer Amortisation überhaupt nur jener irrigen Meinung, dass eine solche ursprüngliche Bestimmung in dem Gesellschaftsvertrage nur den Zweck der allmähligen, zum Voraus beabsichtigten Liquidation habe,

Solche Fälle kommen allerdings vor und sind begründet durch den Zweck mancher Aktiengesellschaften („Verwerthung der Herrschaft Stolzenburg"), aber die Wünschbarkeit und Zweckmässigkeit einer Kapitalreduktion durch Amortisation eigener Aktien ist in vielen Fällen vorhanden, wo entfernt nicht die Absicht einer allmäligen Liquidation vorliegt und angekündigt werden soll.

Es kann nun nicht behauptet werden und ist auch nie geltend gemacht worden, dass, weil die Motive für die Ausnahme, welche sie gegenüber dem Verbot des Erwerbs und der Amortisation eigener Aktien statuiren, nur jenen einzigen Fall hervorheben, diese Ausnahme auch auf diesen Fall zu beschränken sei.

Es steht vielmehr ausser Frage, dass in allen Fällen, wo die Amortisation eigener Aktien durch den ursprünglichen Gesellschaftsvertrag oder durch eine Statutenänderung vor Ausgabe der Aktien vorgesehen, der Erwerb eigener Aktien zum Zweck der Amortisation und diese selbst statthaft ist. Die Streitfragen, welche über Auslegung der Ziff. 3 des Art. 215 rücksichtlich der Amortisation entstanden sind, sind überhaupt nicht der Tendenz entsprungen, der Ziffer 3 eine über den Wortlaut des Gesetzes hinausgehende Verschärfung zu geben, sondern vielmehr der entgegengesetzten Neigung, das Verbot des Erwerbs eigener Aktien und insbesondere dasjenige der Amortisirung eigener Aktien, wie dieses Verbot in den Gesetzesworten kategorisch ausgedrückt ist, zu mildern, einzuschränken, ja sogar ganz zu beseitigen.

Und es lässt sich nicht leugnen, diese letztere Richtung ist heute die entschieden populäre, weil die

Anschauungen über die Zweckmässigkeit der Erleichterung der Kapitalreduktion durch Aktienrückkauf und Amortisirung unzweifelhaft ihre volle Begründung in der heutigen Situation unseres deutschen Aktienwesens finden. Ich gebe das unbedingt zu, aber ohne diesem Zugeständniss einen Einfluss auf die Auslegung eines bestehenden Gesetzes gestatten zu können. Ja, indem ich die Absicht des Gesetzgebers zu ermitteln suche und selbstverständlich bestrebt bin, eine solche Absicht desselben zu eruiren, welche als durchaus rationell bezeichnet werden könnte, muss ich dennoch darauf verzichten, eine seiner Anschauung fern liegende, eine nachfolgende unerwartete Gestaltung der Dinge mit herbeizuziehen, um die gesetzgeberische Absicht auch mit dem Bedürfnisse dieser Situation in Einklang zu bringen. Ich spreche diese selbstverständlichen Dinge hier aus, weil man heute allerdings versucht sein könnte, zu behaupten, die Verfasser dieses modernen Gesetzes könnten nicht von der Absicht ausgegangen sein, den Erwerb und die Amortisation eigener Aktien als Regel zu verbieten! Dem gegenüber ist aber doch geltend zu machen, dass die heutige Lage unseres Aktienwesens eine durchaus anomale, — aber eben so gewiss auch vorübergehende ist. Sie ist das Produkt einer die Periode des Concessionswesens ablösenden Ära der unbeschränkten Bewegungsfreiheit und Überspekulation, in welcher die Errichtung von Aktiengesellschaften häufig nur das Mittel war, Aktientitel als Gegenstände der Tagesspekulation zu creiren. Diesem Zweck entsprechend wurde sehr häufig das Grundkapital ohne jede Rücksicht auf das nach fachmänni-

schem Urtheil fixirte Bedürfniss, viel zu hoch gegriffen. Hiezu kommen alsdann noch die Wirkungen einer wirthschaftlichen allgemeinen Krisis, grösstentheils durch jene Überspekulation selbst hervorgerufen. Und so stehen wir allerdings einer grossen Reihe von Aktiengesellschaften gegenüber, deren Lage eine durchaus ungesunde ist und für welche die Kapitalsreduktion auf Grund der Amortisation eigener Aktien ein unbedingt zuverlässiges und wünschbares Heilmittel bilden würde. Nicht die gleiche Wirkung hätte jene, ja unzweifelhaft zulässige Kapitalsreduktion, welche durch eine Rückzahlung auf die einzelnen Aktien vollzogen wird, abgesehen davon, dass dieser Modus bei allen Gesellschaften unmöglich ist, deren Aktientitel den in Art. 207a des H.B. normirten Minimalbetrag nicht übersteigen.

Ist in Vorstehendem nun zugegeben, dass das momentane Bedürfniss, ja sogar ein allgemeines Interesse für die Begünstigung der Zulässigkeit der Amortisation sprechen, aber bestritten, dass solche Erwägungen den Intentionen des Gesetzgebers rücksichtlich des von ihm geschaffenen Rechtes unterlegt werden dürfen, so habe ich nunmehr auf die frühere Behauptung zurückzukommen, nach welcher den Gesetzgeber bei der Bestimmung des Art. 215 Ziffer 3 die Rücksicht auf die Wahrung der Interessen und Rechte der Aktionäre selbst geleitet habe.

Ich weise hier zurück auf die Einleitung, in welcher ausgeführt wurde, dass es drei Fälle sind, für welche das Gesetz in Art. 215 einen Majoritätsbeschluss der Generalversammlung der Aktionäre ausschliesst,

wenn nicht schon „im Gesellschaftsvertrag“ eine solche Beschlussfassung vorgesehen ist.

Sämmtliche drei Fälle berühren oder können wenigstens berühren den Fundamentalbestand der Gesellschaft, die wesentlichsten Grundlagen, welche für meine Betheiligung bei einer Aktiengesellschaft von entscheidender Bedeutung waren. Für die beiden ersten Fälle, welche klar vorliegen, bedarf das hier keiner nähern Ausführung, wohl aber für den dritten, nachträglich angereihten Fall. Dass die *ratio legis* des dritten Falles mit derjenigen der anderen Fälle zusammenstimmt, möge folgende Ausführung darthun.

Die Festsetzung des Grundkapitals einer zu gründenden Aktiengesellschaft bildet für denjenigen, welcher bei seiner Betheiligung von fachmännischen Erwägungen sich leiten lässt, eines jener Momente, durch welche seine Ansicht über die richtige und zweckentsprechende Organisation der Gesellschaft bedingt ist.

Bei industriellen Aktiengesellschaften (und das Gesetz unterscheidet nicht) tritt die fundamentale Bedeutung des Umfanges des Aktienkapitals deutlicher hervor, als bei Gesellschaften für den Betrieb von Bankgeschäften. Ich wähle daher ein Beispiel aus der ersten Kategorie. Bei der Errichtung von industriellen Aktiengesellschaften ist das Grundkapital nach den beiden Erfordernissen: Anlagekosten und Betriebsmittel zu bestimmen. In normalen Zeiten sind es in der Regel fachmännische Kreise, aus denen sich die ersten Aktienzeichner für solche Unternehmungen rekrutiren. In den einleitenden Verhandlungen bildet die Normirung des Aktienkapitals auf Grund der bezeichneten Erfor-

dernisse einen Hauptgegenstand der Verständigung unter den Unternehmern, den ersten Aktionären, und die Einigung erfolgt unter denselben auf Grundlage eines Kapitals, welches nach den fachmännischen Ansichten einen erfolgreichen Geschäftsbetrieb, eine gesicherte Existenz des, vielfach wechselnden Conjunkturen ausgesetzten Unternehmens erwarten lässt. Der Lauf der Zeit bringt aber mit Nothwendigkeit einen Wechsel in den Besitzern der Aktien, aber auch einen Wechsel in den kaufmännischen Anschauungen mit sich; wo gestern ein streng solider Geist herrschte, gewinnt heute eine nur den Tagesgewinn beachtende Spekulationssucht die Oberhand. Ich verzichte darauf, dieses Thema im Detail auszuführen und glaube mit der Andeutung der Umstände mich begnügen zu können, welche dafür sprechen, dass die Höhe des ursprünglich fixirten Aktienkapitals und damit die gesicherte Basis einer dauernden soliden Existenz ebenso wenig dem Beschluss einer täglich wechselnden Majorität unterstellt werden sollte, — wie der Gegenstand des Unternehmens selbst oder die Selbständigkeit der Gesellschaft und ihrer Vermögensverwaltung.

Ob nun freilich der Gesetzgeber in dem Art. 215 die richtige Norm gefunden hat, um einerseits das Recht des einzelnen Aktionärs zu schützen und andererseits auch den Verhältnissen Rechnung zu tragen, welche einer absoluten Stabilität auch der fundamentalen Grundlagen einer Aktiengesellschaft widerstreiten, ist eine andere Frage. Eine zukünftige Revision der Bestimmungen des deutschen Handelsgesetzes über die Aktiengesellschaften wird kaum einem wichtigeren Problem gegen-

überstehen, als demjenigen, welches die Frage nach der Machtbefugniss der Generalversammlung bezüglich der Grundbestimmungen des ersten Gesellschaftsvertrags enthält. Ob genügende Erfahrungen oder vielmehr die nothwendige Klärung der Ansichten, welche auf Grund der gemachten Erfahrungen sich gebildet haben, heute schon zu einer solchen reformatorischen Arbeit befähigen, dürfte einigermassen zu bezweifeln sein.

In der vorstehenden Ausführung ist nun nachzuweisen versucht, dass das Gesetz, wie es den Erwerb eigener Aktien verbietet, diesen Erwerb eigener Aktien auch dann im Allgemeinen nicht gestattet, wo er stattfinden soll zum Zweck der Amortisation, d. h. der Reduktion des Grundkapitals.

Sodann versuchte ich nachzuweisen, dass bei diesem Verbote nicht allein die Rücksicht auf die Gläubiger, sondern auch die Rücksicht auf die Aktionäre selbst massgebend war, insofern durch die Reduktion des Gesellschaftskapitals dem Aktionär an Stelle desjenigen Unternehmens, bei welchem er sich betheiligt hat, ein auf wesentlich anderer Grundlage beruhendes unterschoben werden würde.

Gegen diese Ausführung könnten nun aber zweierlei Einwendungen erhoben werden:

1) dass die Ziffer 3 des Art. 215 das in Frage stehende Verbot absolut fasse, also auch keine Ausnahme für den Fall statuire, wo sämmtliche Aktionäre (oder wenigstens die sämmtlichen anwesenden) den Beschluss fassen, — ein Fall, in welchem ja die Rücksicht auf den Schutz des einzelnen Aktionärs nicht Platz zu greifen hätte. Hierauf wäre aber zu erwidern

dass, wenn der Gesetzgeber diesen Fall, wie ja leicht möglich, nicht einfach übersehen hat, er denselben doch auf sich hätte beruhen lassen können. Er ist von keiner grossen praktischen Bedeutung und — wenn Übereinstimmung aller Aktionäre vorhanden, so ist leicht der praktische Ausweg einer formellen Auflösung und alsbaldigen Neubildung der Gesellschaft zu betreten;

2) dass das deutsche Handelsgesetz die Kapitalreduktion in dem Falle gestatte, wenn dieselbe durch Rückzahlung auf die einzelnen Aktien vollzogen werde; dass das Gesetz also in diesem Falle eine Rücksicht auf den Aktionär selbst nicht obwalten lasse, sondern sich begnüge, die Interessen der Gläubiger sicher zu stellen.

Es ist nun nicht zu bestreiten, dass die obige Auffassung der *ratio legis* des Amortisationsverbotes eine formelle Inconsequenz in dem Gesetz bestehen lässt.

Diese rechtfertigt sich aber dadurch, dass praktisch genommen, bei einer gleichmässigen Rückzahlung auf sämmtliche Aktien und bei der auf diesem Wege sich vollziehenden Kapitalsreduktion nicht die Gefahr vorliegt, dass eine Majorität aus speciellen Spekulationsinteressen und gegen das Interesse der Gesellschaft selbst, jene, eine wesentliche Grundlage des ersten Gesellschaftsvertrages alterirende Massregel zur Durchführung bringt.

In hohem Grade streitig und von weittragender praktischer Bedeutung ist nun aber die Frage, unter welchen Voraussetzungen und Bedingungen der Aktienrückkauf zum Zweck der Amortisirung durch den Art. 215 zugelassen erscheint.

Es wurde oben die Meinung zurückgewiesen, dass diese Massregel, als unter Satz 1 des Al. 3 fallend, überhaupt und unter allen Umständen unstatthaft sei; vielmehr sei der Rückkauf und die Amortisirung gestattet, aber nur, wenn die Voraussetzungen des zweiten Satzes der Al. 3 neben den Formvorschriften des Art. 248 gewahrt sind.

Dieser Ansicht, welche abgesehen von anderen, insbesondere von

Endemann, Bundesgesetz, S. 40,

Hahn I. 624,

Goldschmidt a. a. O. S. 10 Nro. 3,

vertreten wird, ist, wie schon oben angedeutet, der Satz entgegengestellt worden, dass, wenn beschlossen sei, auf das Grundkapital Rückzahlungen zu leisten, die Gesellschaft eigene Aktien auch ankaufen und amortisiren dürfe, wenn dies auch nicht (Art. 215) im Statut ausbedungen sein sollte:

Keyssner a. a. O. S. 235.

Dieselbe Ansicht haben, wenn auch in verschiedener Motivirung,

Thöl a. a. O. S. 38,

Renaud S. 414 und 84,

Kräwel im Archiv XXIX. S. 12,

ausgesprochen und es haben sich derselben auch einzelne deutsche Gerichte, wie z. B. das Appellationsgericht zu Frankfurt a. M.:

Busch Archiv XXX. 71, XXXI. 324,

das Handelsgericht Hamburg:

daselbst XXXI. 19,

und das Appellationsgericht zu Leipzig in einer mir

vorliegenden Entscheidung vom 21. Februar 1874 angeschlossen.

Allein die Gründe, welche für diese Meinung geltend gemacht worden sind, können für überzeugend nicht angesehen werden.

Man hat ausgeführt, dass der Art. 215 kein absolutes Verbot des Erwerbs und kein absolutes Gebot hinsichtlich der bei der Amortisation eigener Aktien zu beobachtenden Förmlichkeiten enthalte; daran ist soviel richtig, dass die Bestimmung des Gesetzes nicht in dem Sinne allgemein durchgreifend ist, dass eine Amortisirung durch Ankauf eigener Aktien überhaupt unmöglich wäre (siehe oben S. 33). Aber sie ist nur möglich unter den im Artikel selbst angegebenen Voraussetzungen. In dieser Beziehung lautet das Gesetz ganz positiv: die Gesellschaft darf eigene Aktien nicht erwerben, — sie darf nicht amortisiren, sofern dies nicht — durch den Gesellschaftsvertrag — zugelassen ist. Von diesem Erforderniss kennt das Gesetz keine Ausnahmen. Wohl hat man die Zulässigkeit solcher behauptet, indem ja die Amortisation von Interimsaktien wegen verzögerter Einzahlungen geschehen dürfe, ohne dass die Voraussetzungen des Art. 215 gegeben seien. Dies letztere ist allerdings richtig, aber die Folgerung, die man daraus in Bezug auf den Charakter der Vorschrift des Art. gezogen hat, ist unzutreffend, weil die Vernichtung von Aktienrechten in Gemässheit des Art. 220 überhaupt keine Amortisation im Sinne von Art. 215 ist.

Sodann hat man sich darauf berufen, dass der Art. 115 nur die Spekulation in eigenen Aktien habe

verbieten wollen. Dies ist nun zunächst, wie an verschiedenen Stellen dieser Arbeit gezeigt wurde, nicht das alleinige Motiv des Gesetzgebers gewesen. Aber zugestanden auch, es sei allein oder doch vorzugsweise beabsichtigt gewesen, durch den Artikel sogenannte Spekulationsankäufe zu verhindern, so würde daraus zwar folgen, dass der Ankauf zum Zweck der Amortisation zulässig sei, — wie dies auch von uns im Gegensatz zu anderen Schriftstellern angenommen ist, — allein über die Voraussetzungen, unter denen in diesem Falle der Rückkauf gestattet sein solle, wäre damit doch noch nichts entschieden; in dieser Beziehung würde immerhin der Satz 2 des Al. 3 massgebend bleiben.

Es ist weiter, um die Möglichkeit der Amortisation unter den Bedingungen des Art. 248 zu deduciren, auf die Analogie mit Art. 207a Al. 3 hingewiesen worden:

Der Nominalbetrag der Aktien oder Aktienantheile darf während des Bestehens der Gesellschaft weder vermindert noch erhöht werden.

Dieses ebenfalls erst durch die Novelle vom 11. Juni 1870 neu eingeführte Verbot laute ebenso kategorisch, wie das des Art. 215, gleichwohl sei durch die Motive des Gesetzes (siehe oben S. 6) selbst eine Ausnahme zugelassen, insofern das Verbot nicht zur Anwendung komme, wenn die Herabsetzung des Nominalwerths unter denselben Formen erfolge, welche für die theilweise Zurückzahlung des Grundkapitals vorgeschrieben sei.

Nun ist es allerdings eine nahezu von allen Schriftstellern im Anschluss an die Motive vertretene Mein-

ung, dass die Herabsetzung des Nominalwerths trotz des Verbots des Art. 207a geschehen darf, wenn ein Beschluss zur Zurückzahlung des Grundkapitals oder zur Herabsetzung desselben nach Art. 248 zur Ausführung gelangt:

Hahn I. 675,
Auerbach: Aktienwesen 49,
Puchelt zu 207a unter 7, u. a. m.

Allein daraus folgt durchaus nicht, dass eine ähnliche Ausnahme auch hinsichtlich des Verbots im Art. 215 anzunehmen sei.

Man hat dies auf Grund der Motive desshalb annehmen zu dürfen geglaubt, weil dieselben, von Art. 207a auf den Art. 215 übergehend, diesen Übergang mit den Worten einleiten: „In gleicher Weise ist dem Versuche, eigene Aktien anzukaufen, entgegenzuwirken.“ Aber die Folgerung ist nicht zutreffend; dem Rückkauf der Aktien soll in gleicher Weise entgegengetreten werden wie der willkürlichen Herabsetzung des Nominalbetrags der Aktien, — dass jener in gleicher Weise gestattet sein solle, wie ausnahmsweise die letztere ist nicht gesagt und mit dem Wortlaut auch kaum vereinbar,

vgl. zur Reform des Aktienwesens im Centralorgan IX. 391.

Was aber entschieden gegen diese angebliche Analogie zwischen Art. 207a und 215 spricht, ist die wirthschaftliche und rechtliche Verschiedenheit der theilweisen Zurückzahlung oder Herabsetzung des Grundkapitals, Art. 248, in deren Folge auch eine Verminderung des Nominalbetrags der Aktien — 207a — aus-

nahmsweise gestattet ist, und der Amortisation eigener Aktien. In jenem Falle werden sämmtliche Aktien getroffen, sie vermindern sich sämmtlich, — in diesem wird nur ein Theil der Aktien angekauft und vernichtet, die nicht eingezogenen bleiben unberührt, an ihrer Haftung nach dem ganzen ursprünglichen Betrage wird nichts geändert. Die Rückwirkung einer Kapitalsreduktion nach Art. 248 und 207a und einer Amortisation nach 215 auf die Interessen und Rechte der Aktionäre ist so durchaus verschieden, dass es ganz gerechtfertigt ist, wenn das Gesetz sie nicht gleichartig behandelt und vielmehr für letztere Massregel die Innehaltung von Bedingungen fordert, welche für jene entbehrt werden können.

Diese Verschiedenheit der im Art. 248 und der im Art. 215 erwähnten Geschäfte erklärt nun auch die Hinfälligkeit des letzten Arguments, welches man zu Gunsten der hier widerlegten Meinung angeführt hat. Da der Ankauf und die Amortisirung eigener Aktien eine Herabsetzung des Grundkapitals in sich schliesse, und jene verboten: Art. 215, diese gestattet sei: Art. 248, so ergebe sich ein Widerspruch, welcher nur dadurch zu beseitigen sei, dass man annehme, der Art. 215, d. h. das Verbot der Amortisation eigener Aktien, beziehe sich gar nicht auf den Fall einer nach Massgabe des Art. 248 vorzunehmenden Kapitalsreduktion.

Aber dieser Widerspruch besteht nicht. Es handelt sich in dem Art. 215 um eine Zurückzahlung von effektiv einbezahltem Aktienkapital. Hierfür haben schon vor der Novelle vom 11. Juni 1870 die Bestimmungen des Art. 248 unbedingt Geltung gehabt und haben diese Geltung auch nach Erlass des Gesetzes

von 1870 behauptet. Welche Bedeutung kann nun die so scharf und bestimmt hervortretende Bestimmung des neuen Satzes des Art. 215 neben jenem Art. 248 haben? Der Zweck kann nach den Motiven und nach der ganzen Richtung und Tendenz des Gesetzes nicht darin bestanden haben, Kapitalsreduktionen für den in Frage stehenden Fall — Art. 215 — zu erleichtern, dieselben von den Schranken des Art. 248 zu emancipiren. Denn dieser letztere Artikel bietet den Gläubigern einen nothwendigen Schutz und dieser Schutz wird nicht im Geringsten überflüssig, wenn eine Kapitalsreduktion auf Grund einer schon im Gründungsvertrag principiell für zulässig erklärten Amortisation, aber in Ausführung einer erst jetzt zum Beschluss erhobenen Statutenänderung zur Durchführung gelangt. Denn das für den Gläubiger massgebende, ihm vor das Auge tretende, das durch die massgebenden öffentlichen Urkunden — das Handelsregister — nachgewiesene, ist und bleibt das ursprüngliche ganze Aktienkapital. Soll also Art. 248 auch für die in Art. 215 gedachte Operation massgebend bleiben und soll andererseits die neue Bestimmung überhaupt eine Bedeutung haben — und das ist denn doch wohl anzunehmen —, so kann es nur die sein, dass für die im Art. 215 erwähnte Kapitalsreduktion noch andere Beschränkungen gelten sollen, — mit anderen Worten: dass, während der Erwerb eigener Aktien überhaupt verboten, von diesem Verbot aber eine Ausnahme zugelassen wird, für diese Ausnahme neben und zu den an sich nach Art. 248 massgebenden Bedingungen für die Zulässigkeit noch

eine weitere, dem Wesen und der Bedeutung des ersten Gründungsvertrages entsprechende Voraussetzung zur Geltung kommt. Und man kann wohl sagen, dass die ganze Fassung des Art. 215 keinen Sinn hätte, wenn die Kapitalsreduktion unter Einhaltung der Vorschriften des Art. 248 von demselben frei bleibe. Wäre letzteres gemeint und gewollt, so müsste der Art. 215 Abs. 3 einfach so formulirt worden sein: „die Aktiengesellschaft darf eigene Aktien nicht erwerben, ausser zum Zwecke der Amortisation nach Massgabe des Art. 248“ [1]).

Das Verhältniss der beiden Gesetzesstellen zu einander ist demnach folgendes:

Der Art. 248 enthält Vorschriften, welche für jede Kapitalsreduktion gelten, auch für diejenige, welche durch Ankauf eigener Aktien und deren Amortisation sich vollzieht; der Art. 215 Al. 3 aber statuirt neben dem Art. 248 eine weitere Voraussetzung für die Zulässigkeit des Aktienrückkaufs zum Zweck der Amortisation, — er statuirt eine specielle Voraussetzung für eine specielle Art der Kapitalsreduktion.

---

1) Mit Recht sagt Bachmann a. a. O. Bd. 31 S. 4: Nach der hier reprobirten Auslegung würde der Gesetzgeber sagen: „Die Amortisation ist unstatthaft und untersagt ausser 1. wenn das ursprüngliche oder veränderte Statut es zulassen oder 2. falls das Statut sie nicht gestattet, auf Grund eines Beschlusses der Generalversammlung zum Zwecke der Kapitalsherabsetzung. Dann dürfte aber doch die Frage erlaubt sein: wozu der Lärm? Könnte die Amortisation täglich durch einen Beschluss der Generalversammlung herbeigeführt werden, weshalb dann die Vorschrift, dass sie schon im Statut nachgelassen oder der sie zulassende, das Statut abändernde Beschluss wenigstens vor der Ausgabe der Aktien gefasst sein müsse?

§. 4.
Ergebniss.

Das Ergebniss vorstehender Erörterung lässt sich schliesslich in folgende Sätze zusammenfassen:

I. Der Erwerb von eigenen Aktien ist dem Vorstand einer Aktiengesellschaft als solchem untersagt.

II. Auch durch eine Generalversammlung kann der Vorstand zum Rückkauf eigener Aktien nur ausnahmsweise ermächtigt werden, nämlich unter der doppelten Voraussetzung:

1) dass eine derartige Massregel durch den ursprünglichen Gesellschaftsvertrag oder durch einen, den letztern abändernden Beschluss schon vor Ausgabe der Aktien für zulässig erklärt ist, und

2) dass die hiedurch bezweckte Amortisirung nach den Vorschriften des Art. 248 des H.G.B. erfolgt.

III. Verboten ist nicht blos der Ankauf, sondern jede andere Form des Erwerbs von eigenen Aktien, sowie jedes diesen Erwerb bezweckende Rechtsgeschäft.

IV. Nicht verboten ist die Belehnung eigener Aktien oder der Ankauf derselben für fremde Rechnung.

V. Eine Übertretung des Verbots hat keine Nichtigkeit des betreffenden Rechtsgeschäfts, sondern die solidarische Schadensersatzpflicht des Vorstands und eventuell des Aufsichtsraths zur Folge.

VI. Das Verbot hat keine rückwirkende Kraft auf Rechtsgeschäfte, welche vor seiner Publikation abgeschlossen sind.